

January 2014

## Factores que explican la relación principal-agente en seis empresas de la ciudad de Manizales

Tania Mackenzie Torres

*Universidad Autónoma de Manizales*, [tania.margarita@autonoma.edu.co](mailto:tania.margarita@autonoma.edu.co)

María Teresa Buitrago Quintero

*Universidad Autónoma de Manizales*, [mtbuitrago@autonoma.edu.co](mailto:mtbuitrago@autonoma.edu.co)

Patricia Giraldo Vélez

*Universidad Autónoma de Manizales, Universidad Nacional de Colombia*, [pgiraldo@autonoma.edu.co](mailto:pgiraldo@autonoma.edu.co)

José Hernán Parra Sánchez

*Universidad Autónoma de Manizales, Universidad Nacional de Colombia*, [hparra@autonoma.edu.co](mailto:hparra@autonoma.edu.co)

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/eq>

---

### Citación recomendada

Mackenzie Torres, T., M.T. Buitrago Quintero, P.Giraldo Vélez, y J.H. Parra Sánchez (2014). Factores que explican la relación principal-agente en seis empresas de la ciudad de Manizales. *Equidad y Desarrollo*, (22), 137-163. <https://doi.org/10.19052/ed.3254>

This Artículo de Investigación is brought to you for free and open access by the Revistas científicas at Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in *Equidad y Desarrollo* by an authorized editor of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

# Factores que explican la relación principal-agente en seis empresas de la ciudad de Manizales\*

137

Tania Mackenzie Torres\*\*

María Teresa Buitrago Quintero\*\*\*

Patricia Giraldo Vélez\*\*\*\*

José Hernán Parra Sánchez\*\*\*\*\*

## Palabras clave

Principal, agente, incentivos, contrato, control

## Clasificación JEL

O12, E13, A11, A13, C26 y D13

## Resumen

El objetivo de este trabajo es determinar los factores que explican la relación entre principal y agente en seis instituciones de la ciudad de Manizales, pertenecientes a diferentes sectores de la economía. El estudio se fundamenta en las bases conceptuales de la corriente neoinstitucional, enmarcada en modelos microeconómicos y neoliberales interpretados a la luz de la teoría de la agencia. La metodología de estudio es de caso múltiple como estrategia de investigación, porque centra su interés en un determinado número de casos en el que cada uno tiene identidad propia. Los factores que determinan la relación principal-agente en las seis instituciones se explican por el contrato, los incentivos y controles, y se identifican factores motivacionales tanto intrínsecos como extrínsecos.

---

Cómo citar este artículo: Mackenzie Torres, T., Buitrago Quintero, M. T., Giraldo Vélez, P. y Parra Sánchez, J. H. (2014). Factores que explican la relación principal-agente en seis empresas de la ciudad de Manizales. *Equidad & Desarrollo* (22), 137-163.

---

Fecha de recepción: 27 de junio del 2014 • Fecha de aceptación: 22 de septiembre del 2014

- \* El presente artículo hace parte del macroproyecto titulado *Teoría de la agencia: aplicación empírica*, del grupo de investigación Empresariado, Universidad Autónoma de Manizales.
- \*\* Administradora de empresas, magíster en Administración, profesora del Departamento de Administración, Universidad Autónoma de Manizales, Colombia. Correo electrónico: tania.margarita@autonoma.edu.co
- \*\*\* Administradora de empresas, especialista en Desarrollo Gerencial y en Mercadeo, profesora del Departamento de Administración de la Universidad Autónoma de Manizales, Colombia. Correo electrónico: mtbuitrago@autonoma.edu.co
- \*\*\*\* Economista empresarial, especialista en Desarrollo Gerencial, MBA, profesora del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma de Manizales, Colombia y del Departamento de Administración de la Universidad Nacional de Colombia. Correo electrónico: pgiraldo@autonoma.edu.co

## Factors that Explain the Principal-Agent Relationship in Six Companies of the City of Manizales

### Abstract

This study aims to determine the factors that explain the relationship between principal and agent in six institutions from different economic sectors (education, services, metallurgy, solidarity and financial economy) in the city of Manizales. The study is based on the conceptual foundations of the neo-institutional current, which are framed in neoliberal and microeconomic models interpreted in the light of agency theory. As research strategy, the methodology consists of a multiple case study, which focuses its interest on a number of cases where each case has its own identity. The factors that determine the principal-agent relationship in these six institutions are explained by contract, incentives and controls; motivational factors, both intrinsic and extrinsic, are also identified.

### Keywords

Principal, agent, incentives, contract, control

## Fatores que explicam a relação principal-agente em seis empresas da cidade de Manizales

### Resumo

O objetivo deste trabalho é determinar os fatores que explicam a relação entre principal e agente em seis instituições da cidade de Manizales pertencentes a diferentes setores da economia (educativo, de serviços, indústria metalúrgica, economia solidária e setor financeiro). O estudo se fundamenta nas bases de conceitos da corrente neo-institucional, enquadrada em modelos microeconômicos e neoliberais interpretados à luz da teoria da agência. A metodologia de estudo é de caso múltiplo como estratégia de pesquisa, porque centraliza seu interesse em um determinado número de casos onde cada um tem identidade própria. Os fatores que determinam a relação principal-agente nas seis instituições se explicam pelo contrato, incentivos e controles, e se identificam fatores motivacionais tanto intrínsecos como extrínsecos.

### Palavras chave

Principal, agente, incentivos, contrato, controle

---

\*\*\*\*\* Contador, magíster en Economía, profesor del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma de Manizales y del Departamento de Matemáticas y Estadística de la Universidad Nacional de Colombia. Correo electrónico: hparra@autonoma.edu.co

## Introducción

El presente documento hace parte de la investigación que desarrollan los autores sobre la aplicación de la teoría de la agencia en las organizaciones, del grupo de investigación Empresariado. Se presentan los resultados de los factores que explican la relación entre principal y agente en seis instituciones de la ciudad de Manizales, Colombia, de diferentes sectores de la economía (educativo, de servicios, industria metalúrgica, de economía solidaria y financiero), para la alineación de objetivos mediante incentivos, controles y el contrato.

139

La economía se ha ocupado de administrar unos recursos que son escasos, con el fin de producir bienes y servicios y distribuirlos de la manera más eficiente para el consumo de los individuos y así satisfacer sus necesidades. La teoría económica se divide en dos grandes ramas de estudio: microeconomía y macroeconomía. Esta última se ocupa del estudio de las variables económicas agregadas como crecimiento, producción nacional, desempleo, inflación y tasas de interés, en tanto que la microeconomía estudia el comportamiento de las unidades económicas individuales en torno a una empresa, como son los consumidores, los empleados y los *stakeholders* (Pindyck y Rubinfeld, 2009).

El creciente interés de la microeconomía por superar el modelo neoclásico<sup>1</sup> de empresa, así como la necesidad que tiene la teoría de la organización de buscar nuevos núcleos teóricos que aumenten sus posibilidades de aplicación empírica, se convierte en una oportunidad para desarrollar una nueva corriente de estudio denominada economía de la organización (Barney y Ouchi, 1986).

Este interés ha permitido un acercamiento entre las teorías organizacionales y las teorías económicas reunidas bajo el nombre de *nueva economía institucional*, que plantea la transacción como unidad básica de estudio y la empresa como instrumento adecuado para minimizar costos en el momento de llevar a cabo los intercambios (Coase, 1937). La empresa, de acuerdo con Holmstrom y Tirole (1989), es un conjunto de contratos entre diferentes partes que pretende minimizar los costos de transacción entre factores.

Los aportes que han contribuido a la nueva economía institucional son las teorías de la agencia y la economía de costos de transacción. La teoría de la agencia

---

1 Considera que en el mercado existe información perfecta y sin costos de transacción, que los individuos actúan de manera racional y que las relaciones económicas se desarrollan por medio de contratos perfectos, siendo el mercado quien ajusta los incentivos.

(Jensen y Meckling, 1976) concibe a la empresa como un conjunto de contratos entre los diferentes factores de producción y cada uno de ellos busca sus propios intereses (principal-agente), y la economía de los costos de transacción (Coase, 1937) parte de que existen imperfecciones en el mercado que derivan altos costos de transacción y estos surgen de los contratos y del seguimiento a su cumplimiento (Ayala, 1999). Los mecanismos de incentivos y controles dan lugar a costos de agencia, entre ellos: costos de control, costos de fidelidad del agente y pérdida residual.

El artículo está organizado por apartados: el primero trabaja el estado de la discusión de la teoría de la agencia, el segundo se ocupa de la metodología utilizada y el tercero presenta los resultados y las conclusiones de la investigación.

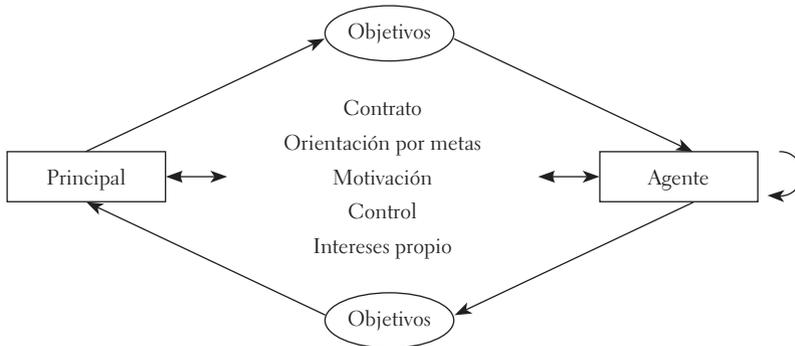
## Teoría de la agencia

La teoría de la agencia se aplica en diversas áreas de las organizaciones para abordar problemas empresariales desde la teoría económica, entre estas la teoría de los costos de transacciones de Coase (1937). De esta última surge la teoría de la agencia, la cual es conceptualizada así: *agente* es una persona que actúa en nombre de otra, llamada *principal*.

Jensen y Meckling (1976) definen la relación de agencia como un contrato bajo cuyas cláusulas una o más personas (el principal) contratan a otras personas (el agente) para que realicen determinado servicio a su nombre, lo cual implica un grado de delegación de autoridad del principal al agente. Se considera que ambos buscan maximizar funciones de utilidad y que el agente no siempre actuará en beneficio del principal; por lo tanto, es necesario establecer unos mecanismos de incentivos y de control formalizados en los contratos. Estos mecanismos dan lugar a costos de agencia, entre los cuales se destacan: costos de control, costos de fidelidad del agente y pérdida residual.

Lo que la teoría de agencia (Jensen y Meckling, 2000) plantea es la necesidad de conocer más a fondo las fuerzas que impulsan a las empresas a operar de manera eficiente y crear valor, mejorando así las condiciones de los trabajadores, e influye en la vida humana. Conocer esas fuerzas permite mejores prácticas en la organización (figura 1).

Figura 1. Teoría de la agencia



Fuente: elaboración propia.

Para identificar esas fuerzas se debe conocer las variables relacionadas, tales como costos de agencia, sistemas de control interno, conflictos de intereses, capital estructural, equidad interna, equidad externa e importancia de los análisis de la seguridad.

La organización desde un enfoque sistémico interactúa con diferentes grupos de interés (*stakeholders*) y debe generar mecanismos que le permitan controlar el riesgo, mediante reglas claras y restricciones para que los agentes (director y gerente) estén alineados en pro de una mayor eficiencia en la decisión tomada. Eficiencia se entiende como el beneficio en un periodo que es igual a los ingresos menos los costos (Verges, 2000).

El conflicto de intereses está presente en cada una de las decisiones humanas que tienen que ver con los demás, y ante ello solo cabe confiar en el funcionamiento de las instituciones y de los incentivos que coordinan los intereses de ambas partes y, en última instancia, en la moralidad de sus conductas (Argandoña, 2010).

Un conflicto de interés tiene lugar en cualquier situación en que un interés interfiere o puede interferir con la capacidad de una persona, organización u institución para actuar de acuerdo con el interés de otra parte, siempre que aquella persona, organización o institución tenga una obligación de actuar de acuerdo con el interés de la otra parte (Argandoña, 2004).

En las organizaciones se presenta el conflicto de intereses siempre y cuando se cumplan tres condiciones: divergencia de resultados económicos, altos costos de información y de seguimiento para el principal y elevadas barreras de entrada que dificultan la competencia de agentes (Argandoña, 2010).

Las organizaciones tienen diversos tipos de intereses, aun cuando todos apuntan a la maximización de valor de ellas. Los principales tienen sus intereses particulares y requieren que los administradores (agentes) estén alineados con sus objetivos, para que esta relación funcione se requieren controles e incentivos a los agentes, de forma que los motiven a lograr los objetivos de ambos.

"La motivación está presente en todas las actividades cotidianas y desde su definición aparecen elementos importantes con foco en la organización, como son la intensidad, la dirección y la persistencia".

Para el principal, el no tener claro cómo resolver diversos problemas entre los diferentes grupos de interés, lo deja sin bases para tomar la mejor decisión. Por ende, termina tomando la más cercana a sus preferencias, entendiendo que el principal objetivo de las empresas es la maximización de valor. Por ello siempre se invertirán montos adicionales en la calidad del producto, en la mejora de las condiciones de trabajo de los empleados o en el servicio a los proveedores, hasta el punto en que esos gastos aumenten el valor de la empresa por lo menos en la misma proporción de la inversión (Jensen y Meckling, 2000).

Cuando el principal impone algo diferente a los deseos de los agentes, aparecen conflictos de interés, los cuales pueden perjudicar enormemente a cualquier institución o empresa, con independencia de su tamaño. Por esta razón, vale la pena crear estructuras e incentivos que reduzcan al mínimo el costo de estos conflictos (Jensen y Meckling, 1994).

Una de las formas para minimizar el conflicto de interés en las empresas es tener en cuenta las motivaciones de los agentes, entendiendo la motivación como los procesos que inciden en la intensidad, dirección y persistencia del esfuerzo que realiza un individuo para la consecución de un objetivo (Terence, 1997).

La motivación está presente en todas las actividades cotidianas y desde su definición aparecen elementos importantes con foco en la organización, como son la intensidad, la dirección y la persistencia. La intensidad se refiere a lo energético del intento de una persona, y cuando este esfuerzo se canaliza en una dirección que beneficia a la organización conduce a resultados favorables. La persistencia se refiere a la medida del tiempo en que se mantiene el esfuerzo, esto implica que

un individuo motivado permanece en una tarea el tiempo suficiente para lograr el objetivo (Stephen y Timothy, 2009).

Las organizaciones deben tener en cuenta las teorías de la motivación tanto clásicas como contemporáneas, que se estudian desde mediados del siglo XX, para dar respuesta sobre la eficiencia y eficacia en el logro de los resultados (tabla 1).

Tabla 1. Teorías clásicas de la motivación

Teorías	Características
Teoría de las necesidades (Maslow, 1954)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Cinco necesidades (en escala jerárquica, en la medida que se satisface una el individuo quiere satisfacer la siguiente)</li> </ul>
Teorías X (McGregor, 1960)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ La teoría X supone al empleado como perezoso, que no le gusta la responsabilidad y debe ser obligado a trabajar</li> <li>■ La teoría Y supone que al empleado le gusta trabajar, es creativo, busca responsabilidades y practica la autorregulación</li> </ul>
Teoría de los dos factores (Herzberg, 1959)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Factores intrínsecos (avance, reconocimiento, responsabilidad y logro) se relacionan con la satisfacción en el empleo. Son individuos satisfechos</li> <li>■ Factores extrínsecos (supervisión, políticas salariales de la compañía). Individuos insatisfechos</li> <li>■ Factores de higiene (condiciones que rodean un trabajo como la calidad en la supervisión, el salario, las políticas de pago, las condiciones físicas del trabajo, las relaciones con los demás y la seguridad)</li> </ul>
Teoría de las necesidades (McClelland, 1961)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Logro (impulso por sobresalir y lograr)</li> <li>■ Poder (necesidad de hacer que otros se comporten de una manera que no lo hubiesen hecho por sí mismos)</li> <li>■ Afiliación (deseo de tener relaciones interpersonales amistosas y cercanas)</li> </ul>

Fuente: elaboración propia.

Maslow considera que para motivar a los individuos se debe tener en cuenta en qué nivel de la jerarquía se encuentran y centrarse en satisfacer las necesidades de ese nivel o las superiores. Por el contrario, McGregor considera que son más los individuos que buscan responsabilidades, que aceptan el trabajo como algo agradable y que se pueden potenciar haciéndolos partícipes en la toma de decisiones, planteando retos y propiciando buenas relaciones grupales, como enfoque que maximizaría la motivación de los empleados en el trabajo (Stephen y Timothy, 2009).

Para Herzberg, cuando los factores de higiene son adecuados, las personas no estarán satisfechas ni insatisfechas. Lo opuesto de satisfacción es falta de satisfacción y lo contrario de insatisfacción es ausencia de insatisfacción. El estar

satisfecho no necesariamente implica estar motivado; si se quiere motivar a las personas, se debe hacer hincapié en los factores asociados con el trabajo en sí o con los resultados que se derivan directamente de este como son la oportunidad de ascender, la posibilidad de desarrollo personal, el reconocimiento, la responsabilidad y el logro. Estos factores son considerados por Herzberg como los motivadores de las personas por naturaleza (Stephen y Timothy, 2009).

Teniendo en cuenta las teorías clásicas de la motivación, se pasa a analizar las teorías contemporáneas que de una u otra forma aportan elementos para entender la motivación en las organizaciones.

Las implicaciones principales de la teoría de la evaluación cognitiva de Charms se relacionan con la forma como se paga a las personas en las empresas. Dicha teoría establece que dar recompensas extrínsecas (salario, ascensos, recompensas verbales) por un comportamiento que ya se premió de forma intrínseca (satisfacción personal) tiende a disminuir el nivel de motivación (Stephen y Timothy, 2009).

Desde esta teoría, las personas que persiguen metas de trabajo intrínsecas están más satisfechas con su trabajo, sienten que se acoplan mejor en sus organizaciones y tienen un rendimiento más alto.

La teoría de establecimiento de metas de Edwin Locke pone el relieve en que para motivar a los individuos es importante tener metas específicas, debido a que incrementan el desempeño en las organizaciones. Las metas difíciles, cuando se aceptan, dan como resultado un desempeño mayor que las metas fáciles, y la retroalimentación se desarrolla con un mejor desempeño. Por lo tanto, el autor sostiene que la intención de alcanzar una meta es una fuente básica de motivación en el trabajo (Stephen y Timothy, 2009).

La teoría de la eficiencia personal de Albert Bandura (Bandura, 1986), conocida también como teoría cognitiva social, considera que el comportamiento de un individuo no se debe solo a los estímulos externos, como defiende el conductismo. Antes bien, tiene mucho que ver con nuestro recuerdo y nuestro saber. Cuando estamos motivados, en parte, se debe a nuestro conocimiento sobre nuestra propia eficacia. Esta teoría tiene que ver con los juicios que realizan las personas sobre sus propias capacidades para llevar a cabo las acciones necesarias con las que alcanzan los resultados que pretenden, teniendo en cuenta la situación en que se encuentren (Huertas, 2008; Huertas et al., 2004).

La teoría del reforzamiento de Skinner afirma que para motivar a los empleados se debe entender la relación entre conductas y consecuencias para poder

crear condiciones de trabajo que alienten las conductas deseables y desalienten las indeseables, por medio de reforzadores (Stephen y Timothy, 2009).

La teoría de la equidad laboral de Adams defiende que la motivación es un proceso de comparación social en el que se tiene en cuenta el esfuerzo, los resultados y las recompensas recibidas por los individuos y se compara por los resultados y esfuerzos realizados por otros (Stephen y Timothy, 2009).

La teoría de las expectativas de Vroom dice que para motivar a los empleados se deben desarrollar ciertos niveles de esfuerzos cuando estos los lleven a alcanzar unas recompensas. Se apoya en la premisa de que personas diferentes actúan de forma diferente, de acuerdo con la situación en que se encuentran. La motivación está en función de objetivos individuales o la fuerza de voluntad para alcanzar objetivos (expectativas); la relación que el individuo percibe entre la productividad y el logro de los objetivos individuales (recompensa); y la capacidad del individuo para influir en su nivel de productividad, en la medida en que cree poder hacerlo (relaciones entre expectativas y recompensas) (Stephen y Timothy, 2009).

Partiendo de las teorías de la motivación del ser humano y como mecanismo regulador en el interior de las organizaciones, el contrato que se establece entre un principal y un agente constituye el marco inicial de las relaciones entre ellos y los posibles aciertos o desaciertos producto de la calidad de las relaciones que puedan establecer. Los derechos individuales basados en el contrato determinan cómo se asignarán los costos y beneficios entre los participantes de cualquier organización. Estos derechos (implícitos o explícitos) marcan el comportamiento individual en las organizaciones, incluyendo el de los agentes y principales.

La teoría del principal-agente permite explicar el origen y la dinámica de la empresa, apartándose de la concepción clásica en economía que entiende la empresa como una caja cerrada y al propietario y empresario en la misma dimensión. En lugar de ello ve a la empresa como un conjunto de contratos que regulan las relaciones entre los individuos en el interior de la organización. Considera además que mediante mecanismos de incentivos y controles se pretende que los objetivos de los individuos se pongan en consonancia con los objetivos de la empresa (Mackenzie et al., 2013).

Jensen y Meckling (1976) afirman que en el marco de la teoría de la agencia se debe tener en cuenta, además de la relación entre propietarios y directivos, los contratos entre directivos y otros grupos de interés (Hill y Jones, 1996). Como grupos de interés se consideran aquellos agentes que de alguna forma tienen una relación con la empresa, al haber invertido recursos financieros o capital huma-

no en ella (Clarkson, 1995), como por ejemplo los accionistas —que buscan maximizar el valor de su inversión—, los empleados —que invierten tiempo y capacidades y buscan unas condiciones de trabajo adecuadas—, los proveedores —que venden sus productos a un precio justo para obtener la fidelidad de una clientela— o los clientes —que originan los beneficios de la empresa a cambio de un producto de calidad— (Hill y Jones, 1996). Por lo anterior, como señalan Azofra y Santamaría (2002), el problema de la agencia adquiere un carácter global, pues dentro de la empresa existen múltiples relaciones de tipo contractual donde los principios de esta teoría se cumplen y se hacen evidentes. Las diferencias entre agente y principal son tres (Jensen y Mckling, 1976):

1. Poseen motivaciones diferentes, lo que ocasiona que surjan conflictos de intereses de ambos lados.
2. Operan en condiciones de información incompleta. Esto significa que los principales no poseen información sobre las características, los conocimientos y las acciones de los agentes.
3. Están dispuestos a asumir distintos niveles de riesgo, por lo que se vuelven a ocasionar conflictos principal-agente (San Martín, 2010).

El entorno en que esta situación se desarrolla es incierto, ya que existen diversas asimetrías de información, lo que se debe a que el agente conoce información especializada sobre su trabajo, a la cual el principal no tiene acceso. Esto da lugar a un conflicto de intereses entre el principal y el agente, y de esta forma dicho conflicto se vuelve un problema de agencia (Jensen y Meckling, 1976).

Es importante aclarar que el principal puede disminuir el comportamiento discrecional del agente, al incurrir en costos de agencia los cuales, de acuerdo con Jensen y Meckling (1976), son los costos de incentivación y supervisión, costos de fianza o garantía y pérdida residual.

Los costos de incentivación y supervisión son el uso de los recursos monetarios y no monetarios en que incurre el principal para vigilar y condicionar de manera positiva el comportamiento del agente. Los costos de fianza y garantía son los que el agente abona para garantizar al principal su comportamiento honesto. Por último, la pérdida residual se deriva de las decisiones que tomó el agente y que no fueron tomadas por el principal (Jensen y Meckling, 2000).

Williamson (1975, 1985) plantea la teoría de costos de transacción, con la que responde a la pregunta de por qué existen las empresas, planteando que la

empresa es un tipo particular de organización —es una jerarquía gerencial— que permite administrar los intercambios o transacciones y, de esta manera, minimizar sus costos (Williamson, 2010).

Esta teoría explora la frontera de la empresa, es decir, qué transacciones se desarrollan en su interior, cuáles se compran, cuáles se tercerizan, cuáles se realizan de manera conjunta entre dos o más empresas, tratando de explicar el porqué de los mecanismos de gobierno en su interior y su extensión a otras formas como la integración vertical y la diversificación (Salgado, 2013).

Para Williamson (1985), una transacción es la transferencia de bienes y servicios a lo largo de una frontera organizacional. Es un concepto que incluye tanto la noción de intercambio como la de contrato. La de intercambio de derechos de propiedad por bienes y servicios no implica una promesa de responsabilidad futura y está típicamente ejemplificada por transacciones en el mercado *spot*. El contrato sí supone una promesa de desempeño futuro, esencialmente porque una parte ha hecho una inversión y su retorno depende del comportamiento de la otra parte en el futuro. Este tipo de transacciones, donde se intercambia una promesa de desempeño futuro (Williamson, 2010) y se establece un contrato, son el objeto central de estudio de la teoría de los costos de transacción. Williamson distingue entre costos *ex ante* y *ex post* a la fijación de un contrato, derivados de las actividades de información, negociación y ejecución esenciales al proceso. Existen costos asociados a la búsqueda de personas o de bienes, a la medición de atributos, así como a los derechos de la transferencia y a la negociación de los términos del acuerdo. A su vez, existen otros costos debido al seguimiento y a la revisión del cumplimiento del contrato. Las transacciones implican costos, dado que a diferencia de un mercado sin fricciones (como el supuesto en los modelos clásicos de la economía), esta transferencia de bienes y servicios tiene lugar en un contexto de intercambio, donde la información es imperfecta, donde las partes han hecho inversiones en activos específicos o donde cada parte busca promover la consecución de su propio interés a costa del de otros, empleando un comportamiento oportunista o estratégico (Jones, 2005).

Coase (1937), por el contrario, desarrolla otra visión según la cual la empresa es un nodo de contrato y se caracteriza únicamente por el poder del jefe de emplear, votar y acometer acciones disciplinarias más severas que aquellas del mercado. Así, define a los costos de transacción como: “El costo de utilizar el mecanismo de precios”. Mankiw (2012), por su parte, define los costos de tran-

sacción como “[...] los costes en los que incurren las partes en el proceso de llegar a un acuerdo y de velar por su cumplimiento”.

148

## Metodología

La investigación es de tipo descriptivo, estudio de casos múltiples, de corte transversal. Se utilizó información primaria y se obtuvo la información sobre los datos de las encuestas aplicadas a los agentes de seis organizaciones de la ciudad de Manizales sobre las variables dependientes, extrínsecas e intrínsecas, que son motivadoras del agente.

La población objeto de estudio son los agentes de las seis instituciones de la ciudad en mención pertenecientes a diferentes sectores de la economía (educación, servicios, metalurgia, financiero y de economía solidaria). Para el estudio se aplicaron 483 encuestas.

Se realizó análisis univariado, bivariado y de conglomerados. Para el univariado se midieron los factores motivacionales al ingreso, la permanencia y el retiro de la empresa. Además, se realizó un análisis cuantitativo para medir el grado de control que existe en las empresas.

En el bivariado se mide la relación que existe entre los factores contractuales (controles y motivadores) y las acciones de los agentes tendientes a lograr los objetivos de los principales.

El análisis de conglomerados o clúster se realizó con el propósito de identificar grupos de agentes con características similares, en el cual se identificó qué variables determinaban el perfil de los agentes en cada una de las agrupaciones. Para este efecto se hizo un análisis de clasificación jerárquica empleando el método de *k-means*.

Las variables que se tuvieron en cuenta en el estudio se enmarcan en variables independientes, dentro de las cuales están las extrínsecas e intrínsecas, identificadas como se muestra en la tabla 2.

Tabla 2. Variables intrínsecas y extrínsecas

Extrínsecas	Intrínsecas
Salario	Logro
Condiciones físicas y laborales del puesto de trabajo	Reconocimiento
Supervisión y evaluación del trabajo	Responsabilidad
	Ascenso
	Posibilidad de progreso
	Estatus
	Calidad de las relaciones interpersonales
	Estabilidad laboral

Fuente: elaboración propia.

## Resultados de la investigación

El estudio involucra seis empresas de diferentes sectores de la economía, como lo son el sector de servicios, en el cual distinguimos servicios educativos y servicios de aseo, el sector de industria metalúrgica, el sector de economía solidaria y el sector financiero.

En el sector de servicios educativos hay dos empresas: una de carácter público y otra privada. El estudio en la empresa educativa pública se desarrolló en el área de internacionalización, tomando todos los agentes de esta área, y en la educativa privada el área académica, tomando todos los agentes vinculados de tiempo completo, con contrato a un año.

En cuanto a la empresa de servicios de aseo de carácter nacional, dedicada a la prestación de servicios de aseo y cafetería, el estudio se centró en la región Manizales, tomando el total de los agentes.

En el sector de la metalurgia se trabajó con una empresa en la fabricación de aceros largos, con plantas en varias ciudades de Colombia, seleccionando las plantas del Eje Cafetero y el norte del Valle, específicamente el total de agentes del área de producción.

En el sector financiero se escogió una entidad dedicada a la captación y colocación de recursos monetarios a nivel nacional, seleccionando en la zona del Eje Cafetero a todos los agentes del área de crédito.

En el sector de economía solidaria se seleccionó a una fundación que tiene su área de influencia en la ciudad de Manizales, se eligieron las áreas relacionadas

de manera directa con los objetivos de nutrición, educación, investigación y producción, desde el nivel directivo hasta el nivel técnico u operario. Para el estudio se aplica un censo a la población objeto.

150 Los resultados más relevantes del análisis de los datos muestran que los objetivos que los agentes se plantearon al ingresar a las instituciones fueron el salario y el crecimiento profesional, con 54 y 50%, respectivamente, aspectos tanto intrínsecos como extrínsecos, como sostiene la teoría de evaluación cognitiva de Charms, donde menciona que las personas que persiguen metas de trabajo intrínsecas como el crecimiento profesional están más satisfechos en su trabajo, motivadas y tienen un rendimiento más alto (Stephen y Timothy, 2009). El cumplimiento de los objetivos se logró en un alto grado para el 71%, solo el 11% consideró que su cumplimiento fue bajo. El objetivo que logró el mayor grado de cumplimiento, medido en una escala de 1 a 5, fue el crecimiento profesional (4,6).

Los dos principales factores motivacionales que tienen los agentes para ingresar a las instituciones son la estabilidad laboral y el salario con 50 y 27%, respectivamente. Estos factores tienen igual comportamiento durante el tiempo que los agentes permanecen en las instituciones. Es posible en este sentido afirmar que en el caso de los agentes que tienen menos de un año en la institución, el factor de motivación es el salario. Los dos factores motivacionales que lograron el mayor grado de cumplimiento, medido de nuevo en una escala de 1 a 5, fueron la estabilidad laboral (4,8) y la calidad en la relaciones con los compañeros (4,7).

En estas empresas la estabilidad laboral se refiere a la relación contractual que desarrolla el agente con el principal y que le proporciona cierta seguridad de conservar el trabajo al ingresar a la institución. Como sostienen representantes de las corrientes de la teoría positiva de la agencia (Jensen y Meckling, 1976), los contratos cuando se basan en resultados permiten el logro de los objetivos de la empresa y le dan estabilidad laboral al agente por los resultados obtenidos. El salario es un factor extrínseco que se analiza al momento de realizar el contrato laboral. De acuerdo con Herzberg, es un factor de higiene que luego de ingresar a la institución deja de ser un motivador.

Analizando los factores motivacionales de ingreso por sectores, se advierte que la estabilidad laboral sigue teniendo un peso relevante para cuatro de cada diez agentes, exceptuando la empresa metalúrgica, donde cobra relevancia el factor salario, y la de servicios educativos, pública, donde lo que cuenta más es el reconocimiento.

Los agentes para permanecer en las instituciones consideran que los factores que los motivan son la estabilidad laboral (52,8%), el salario y la calidad en la

relación con los compañeros (24% cada uno). Los factores motivacionales que lograron el mayor grado de cumplimiento (escala 1-5) fueron la calidad en las relaciones con los compañeros (4,8) y la estabilidad laboral (4,8).

Cómo muestran los resultados, para que los agentes permanezcan en las empresas el salario no es un motivador, es un factor extrínseco que, en el decir de Herzberg (Stephen y Timothy, 2009), ni motiva ni desmotiva. Es lo mínimo que debe tener un individuo en una relación contractual. No, en tanto la estabilidad laboral que genera el contrato se convierte en su satisfacción personal, siendo este un factor intrínseco que lo motiva y se relaciona con la satisfacción en el empleo. Lo mismo sucede con la calidad en las relaciones con los compañeros, un factor de higiene, que cuando se presenta no se relaciona con insatisfacción o satisfacción, y si se quiere motivar a las personas es necesario trabajar con factores intrínsecos relacionados con el trabajo en sí.

Los agentes consideran que con respecto a los factores motivacionales para permanecer en las empresas en el sector educativo, tanto público como privado, cobra importancia la calidad en las relaciones. Para las empresas de los sectores de servicios de aseo, financieros y solidarios, el factor más relevante sigue siendo la estabilidad laboral, en tanto que en la empresa del sector metalúrgico el salario tiene mayor importancia.

La percepción que tienen los agentes de por qué se retiran de las instituciones está asociada a una nueva oportunidad laboral (43,1%), entendida esta como una mejor opción de reconocimiento, logro, responsabilidad, factores intrínsecos que se relacionan con la satisfacción en el empleo, como lo plantea Herzberg en la teoría de los dos factores. El segundo motivo es salario (38,8%) y el percibido como de menor importancia es la estabilidad en el cargo (18,4%).

El comportamiento por sectores se presenta de diferente forma. La institución del sector educativo de carácter privado y la empresa del sector de economía solidaria consideran el salario como motivo principal del retiro de las personas de las empresas, en tanto que en la empresa de servicios de aseo es el contrato laboral y en las otras empresas la oportunidad laboral. Para los agentes de todas las empresas, con más de seis años de trabajo, el salario cobra importancia.

En las instituciones la mitad de los agentes consideran que el control laboral es bajo, solo un 5% de ellos estiman que se realiza un control alto. Esto corrobora lo que sostienen Jensen y Meckling (1976), en el sentido de que los contratos son el mecanismo de control y de incentivos que induce a que el agente logre los objetivos propuestos por el principal, como es maximizar la función de utilidad.

El 84% de los agentes perciben que el nivel de incentivos otorgados por las instituciones es alto y normal. En este estudio se considera incentivo al premio o gratificación que se le ofrece o entrega a una persona para que trabaje más y consiga un mejor resultado en una acción o en una actividad (Real Academia Española). La percepción de los agentes sobre los incentivos nos muestra que las empresas del sector educativo privado, la de economía solidaria y la de metalurgia presentan un nivel de incentivos alto. La de mayor valoración es la empresa metalúrgica (82%). En el sector financiero, los agentes consideran que los incentivos son normales y en el sector educativo público los encuentran bajos. En la empresa de servicios de aseo no respondieron a las preguntas de control laboral e incentivos.

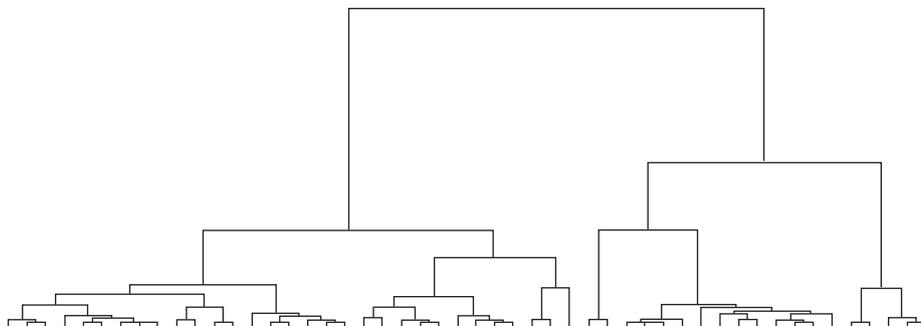
Las estrategias utilizadas con mayor frecuencia por los principales como mecanismos de control son, en su orden, seguimiento y evaluación y reuniones de trabajo, en tanto que los menos utilizados son los compromisos escritos. Los mecanismos de evaluación y seguimiento más utilizados son las reuniones de trabajo y las comunicaciones informales. Como afirman Jensen y Meckling (1976), los mecanismos de incentivos y control se formalizan en los contratos.

"La percepción de los agentes sobre los incentivos nos muestra que las empresas del sector educativo privado, la de economía solidaria y la de metalurgia presentan un nivel de incentivos alto".

En el análisis exploratorio de datos (EDA) para la detección de datos atípicos, estos no se dan en el estudio. El análisis clúster, denominado también análisis de conglomerados o taxonomía numérica, forma parte de la metodología estadística multivariante, en la cual el objetivo es segmentar un conjunto de individuos (en nuestro caso agentes) de forma que las características de cada uno de los grupos (clúster) sean lo más semejantes o parecidas

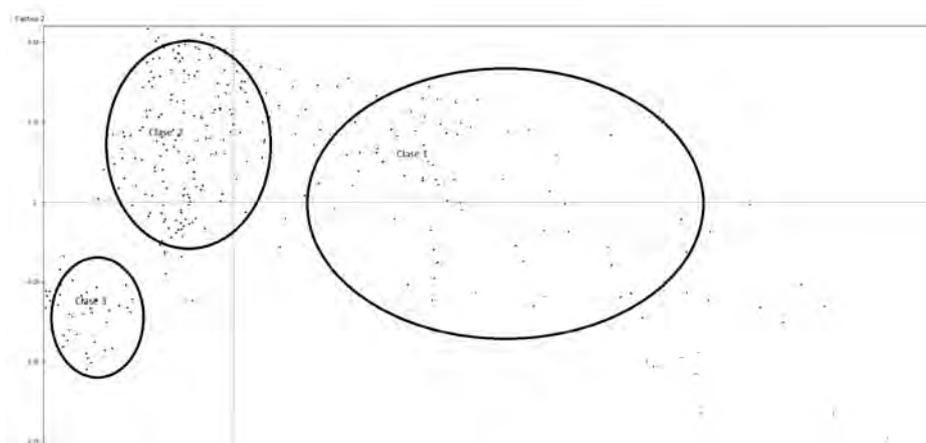
posible y que entre los diferentes grupos las diferencias sean significativas. En este estudio se aplicó el método de conglomerados jerárquicos para determinar el número de conglomerados y para su identificación se empleó el procedimiento de Ward. Como medida de distancia se usó la distancia euclídea al cuadrado, dado que las variables están en escala ordinal y nominal. La aplicación del procedimiento jerárquico proporciona el dendograma en el cual se pueden establecer o identificar tres conglomerados (figuras 2, 3 y 4).

Figura 2. Identificación de conglomerados



Fuente: datos de la investigación.

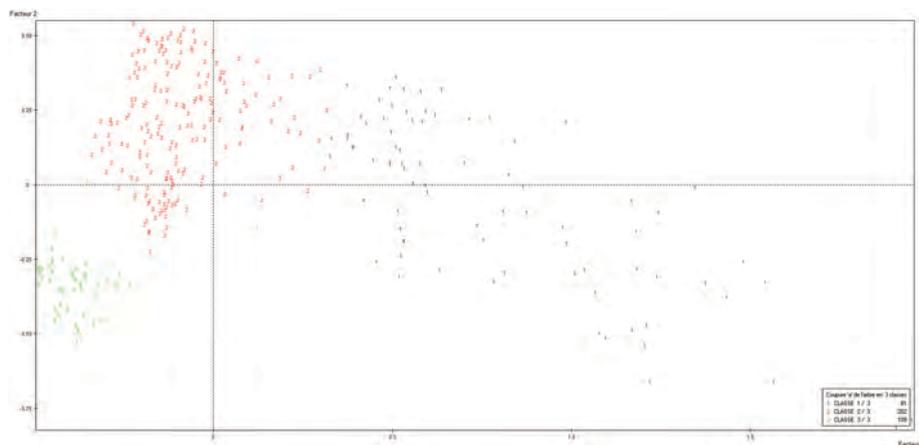
Figura 3. Clúster de agentes



Fuente: datos de la investigación.

Figura 4. Plano factorial de los agentes de las seis instituciones

154



Fuente: datos de la investigación.

El primer conglomerado es el que presenta mayor inercia o varianza y el que menos individuos tiene (20,6%). Esta conformado por agentes con más de diez años de antigüedad, vinculados a la institución de educación superior pública y privada, con niveles de formación en especialización, maestría y doctorado. Los objetivos de ingreso de los agentes a las instituciones son la posibilidad de ascenso y el crecimiento profesional; sin embargo, el grado de cumplimiento que manifiestan haber obtenido tuvo que ver con el crecimiento profesional, el estatus y el salario. Los factores motivantes de ingreso son el reconocimiento y el salario. Para permanecer los motiva la calidad en las relaciones y el reconocimiento, y los factores de retiro de las instituciones son la oportunidad laboral y el salario. El control en estas instituciones es bajo, las estrategias utilizadas por el principal como mecanismo de control son las reuniones de trabajo, y los mecanismos utilizados de evaluación y seguimiento son la comunicación informal y las reuniones de trabajo, con un grado de cumplimiento alto (tabla 3).

Tabla 3. Descripción de la clase 1/3

Variables	Modalidades características
Años de trabajo	Más de diez años
Control	Bajo
Empresa	UAM
Empresa	Universidad de Caldas
Estrategias del coordinador de desarrollo: reuniones de trabajo	Sí
Factores de retiro: oportunidad laboral	Sí
Factores de retiro: salario	Sí
Factores motivantes de ingreso: reconocimiento	Sí
Factores motivantes de ingreso: salario	Sí
Factores motivantes de permanencia: calidad en las relaciones	Sí
Factores motivantes de permanencia: reconocimiento	Sí
Frecuencia de estrategias del coordinador de desarrollo: acuerdos informales	Alto
Frecuencia de estrategias del coordinador de desarrollo: reuniones de trabajo	Alto
GCFM ingreso: calidad en las relaciones con los compañeros	Alto
GCFM ingreso: reconocimiento	Alto
GCFM permanencia: calidad en las relaciones con los compañeros	Alto
GCFM permanencia: condiciones físicas del puesto de trabajo	Alto
GCFM permanencia: reconocimiento	Alto
Grado de cumplimiento de objetivos: posibilidad de ascenso	Sí
Grado de cumplimiento de objetivos: salario	Sí
Grado de cumplimiento de objetivos: estatus	Sí
Incentivos	Bajo
Máximo nivel de formación	Maestría
Máximo nivel de formación	Doctorado
Máximo nivel de formación	Especialización
Mecanismos de evaluación y seguimiento: comunicación informal	Sí
Mecanismos de evaluación y seguimiento: reuniones de trabajo	Sí
Objetivos: posibilidad de ascenso	Sí
Objetivos: crecimiento profesional	Sí

Fuente: elaboración propia.

El segundo conglomerado, el de más agentes (51%), se caracteriza porque la antigüedad de estos en sus empresas está entre seis y diez años. Pertenecen a las empresas del sector financiero, metalúrgico y solidario, con formación en pregrado, y su objetivo de ingreso a las instituciones es el crecimiento profesional. Es un grupo donde las motivaciones no son importantes, pero se mueven porque los incentivos son altos y el control bajo. El grado de cumplimiento para permanecer en las instituciones se refleja en la estabilidad laboral, la cual se percibe como normal (tabla 4).

Tabla 4. Descripción de la clase 2/3

Variablen	Modalidades características
Años de trabajo	De seis a diez años
Control	Medio
Empresa	Davivienda
Empresa	Diacó
Empresa	Nutrir
Estrategias del coordinador de desarrollo: compromisos escritos	No
Factores de retiro: contrato laboral	No
Factores de retiro: educación	No
Factores motivantes de ingreso: calidad en las relaciones con los compañeros	No
Factores motivantes de ingreso: estatus	No
Factores motivantes de ingreso: reconocimiento	No
Factores motivantes de ingreso: modalidad del contrato	No
Factores motivantes de permanencia: calidad en las relaciones con los compañeros	No
Factores motivantes de permanencia: condiciones físicas del puesto de trabajo	No
Factores motivantes de permanencia: estabilidad laboral	No
Factores motivantes de permanencia: modalidad del contrato	No
Factores motivantes de permanencia: reconocimiento	No
Factores motivantes de permanencia: salario	No
Factores motivantes de permanencia: estatus	No
CCFM permanencia: estabilidad laboral	Medio
Grado de cumplimiento de objetivos: posibilidad de ascenso	No

Variables	Modalidades características
Grado de cumplimiento de objetivos: reconocimiento	No
Grado de cumplimiento de objetivos: estatus	No
Grado de cumplimiento de objetivos: salario	No
Incentivos	Alto
Máximo nivel de formación	Pregrado
Mecanismos de evaluación y seguimiento: evaluación escrita	No
Mecanismos de evaluación y seguimiento: informe escrito	No
Objetivos: posibilidad de ascenso	No
Objetivos: reconocimiento	No
Objetivos: crecimiento profesional	Sí

Fuente: elaboración propia.

Por último, el tercer conglomerado es el de menor inercia, el 27% de los agentes estudiados forman este grupo. Se caracteriza porque la antigüedad de los agentes en sus empresas oscila entre uno y cinco años, pertenecientes a la empresa de prestación de servicios de aseo, con formación en primaria. El objetivo de ingreso de los agentes a las instituciones es el salario, y el factor motivante de ingreso y permanencia es la estabilidad laboral. La estrategia utilizada por el principal como mecanismo de control es el seguimiento y evaluación y el mecanismo utilizado es la evaluación escrita, con un grado de cumplimiento alto (tabla 5).

Tabla 5. Descripción de la clase 3/3

Variables	Modalidades características
Años de trabajo	De uno a cinco años
Empresa	Induaseo
Estrategias del coordinador de desarrollo: seguimiento y evaluación	Sí
Factores de retiro: estabilidad en el cargo	No
Factores de retiro: posibilidad de ascenso	No
Factores de retiro: salario	No
Factores motivantes de ingreso: condiciones físicas del puesto de trabajo	No

(Cont.)

Variables	Modalidades características
Factores motivantes de ingreso: modalidad del contrato	No
Factores motivantes de ingreso: posibilidad de ascenso	No
Factores motivantes de ingreso: estatus	No
Factores motivantes de ingreso: reconocimiento	No
Factores motivantes de ingreso: estabilidad laboral	Sí
Factores motivantes de permanencia: estabilidad laboral	Sí
Factores motivantes de permanencia: modalidad del contrato	No
Factores motivantes de permanencia: posibilidad de ascenso	No
Factores motivantes de permanencia: reconocimiento	No
Factores motivantes de permanencia: estatus	No
Frecuencia estrategias coordinador desarrollo: seguimiento y evaluación	Alto
GCFM ingreso: estabilidad laboral	Alto
GCFM permanencia: estabilidad laboral	Alto
Grado de cumplimiento de objetivos: crecimiento profesional	No
Grado de cumplimiento de objetivos: posibilidad de ascenso	No
Grado de cumplimiento de objetivos: reconocimiento	No
Grado de cumplimiento de objetivos: estatus	No
Máximo nivel de formación	Primaria
Mecanismos de evaluación y seguimiento: evaluación escrita	Sí
Mecanismos de evaluación y seguimiento: reuniones de trabajo	No
Objetivos: salario	Sí

Fuente: elaboración propia.

## Conclusiones

Los factores que determinan la relación principal-agente en las seis instituciones están explicados por el contrato, los incentivos y los controles.

El contrato en las organizaciones estudiadas permite inferir que la relación principal-agente es eficiente, debido a que los agentes buscan obtener sus resultados para sentirse motivados por el logro de los objetivos.

En las seis organizaciones los objetivos de los principales y de los agentes están alineados porque ambos buscan el logro de objetivos, el cumplimiento de estos se refleja en la estabilidad laboral.

La relación principal-agente en las seis organizaciones de la ciudad de Manizales se explica por factores motivacionales tanto intrínsecos como extrínsecos.

Los factores motivacionales de ingreso que explican la relación principal-agente en las seis organizaciones de la ciudad de Manizales son la estabilidad laboral y el salario.

Los factores motivacionales que tuvieron el mayor grado de cumplimiento en el ingreso de los agentes a las instituciones son la estabilidad laboral y la calidad en las relaciones con los compañeros.

Los factores motivacionales para permanecer en las seis instituciones son la estabilidad laboral, el salario y la calidad en la relación con los compañeros.

La percepción que tienen los agentes sobre los factores motivacionales para el retiro de los agentes de las instituciones tiene que ver con la oportunidad laboral y el salario, y la de menor importancia es la estabilidad en el cargo.

Los mecanismos de control que ejercen los principales frente a los agentes en las seis organizaciones de la ciudad de Manizales son seguimiento y evaluación, reuniones de trabajo y, menos utilizados, compromisos escritos. Los mecanismos de seguimiento y evaluación que desarrollan los principales son las reuniones de trabajo y las comunicaciones informales.

La relación que existe entre los factores contractuales y las acciones de los agentes para el logro de objetivos se establece por medio del contrato, en este se reflejan los controles e incentivos para el logro de los objetivos tanto de los principales como de los agentes.

## Recomendaciones

A las instituciones se les recomienda formalizar y estandarizar los mecanismos de seguimiento, evaluación y control utilizados por los principales.

Generar espacios en las instituciones para aprovechar la fortaleza de la calidad en la relación con los compañeros.

Generar mecanismos de participación para los agentes en la toma de decisiones.

Se propone continuar la investigación en las diferentes áreas de la organización para tener un marco comparativo entre estas. Se recomienda continuar trabajos en esta línea de investigación que permitan profundizar y realizar estudios comparativos.

## Referencias

- Argandoña, A. (2004). *Conflicto de intereses: el punto de vista ético*. IESE Business School, Universidad de Navarra. Documentos de trabajo, n.º 552, marzo del 2004.
- Argandoña, A. (2010). *From action theory to the theory of the firm*. IESE Business School, Universidad de Navarra. Documentos de trabajo, n.º 855, abril. Recuperado el 7 de julio del 2013, de [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1611543](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1611543)
- Ayala Espino, J. (1999). *Instituciones y economía: una introducción al neoinstitucionalismo económico*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Azofra, V. y Santamaría, M. (2004). El gobierno de las cajas de ahorro españolas. *Universia Business Review* (segundo trimestre).
- Bandura, A. (1997). *Self-efficacy: The exercise of control*. Nueva York: Freeman.
- Barney, J. B. y Ouchi, W. G. (1986). *Organizational economics*. San Francisco, CA, Estados Unidos: Jossey-Bass.
- Caballero, G. (2011). Economía de las instituciones: de Coase y North a Williamson y Ostrom. *Ekonomiaz*, 77.
- Castaño, G. (1999). Teoría de la agencia y sus aplicaciones. *Revista Decisiones Administrativas*, 1. Universidad Nacional de Colombia Sede Manizales.
- Coase, R. H. (1937). The nature of the firm. *Económica*, 4 (16), 386-405.
- Coase, R. H. (2000). The new institutional economics. *Journal of Theoretical and Institutional Economics*, 14 (1), 229-231.
- Clarkson, M. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20 (1), 92-117. Recuperado de <http://www.jstor.org/discover/10.2307/258888?uid=6218464&uid=3737808&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=36958&uid=3&uid=67&uid=62&sid=21100864485311>

- Eisenhardt, K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14 (4), 532-550.
- Fama, E. (2007). Agency problems and the theory of the firm. *The Journal of Political Economy* (Universidad de Chicago), 88 (2), 288-307.
- García, M. (2004). *El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas*. Universidad Las Palmas de Gran Canaria. Recuperado de <http://www.eumed.net/tesis/mggs/index.htm>
- Gorbaneff, Y. (2003). Teoría del agente-principal y el mercado. *Revista Universidad Eafit*, 129, 75-87. Recuperado de <http://redalyc.uaemex.mx/pdf/215/21512907.pdf>
- Hill, C. y Jones, T. (1996). Stakeholder agency-theory. *Journal of Management Studies*, 29 (2), 131-154. Recuperado de <http://www.martonomily.com/sites/default/files/attach/stakeholder-agency.pdf>
- Holmstrom, B. R. y Tirole, J. (1989). The theory of the firm. *Handbook of Industrial Organization*, 1 (1), 61-133.
- Huertas, J. A. (2008). Las teorías de la motivación desde el ámbito de lo cognitivo y lo social. En F. Palermo y F. Martínez, *Motivación y emoción*. Madrid: McGraw-Hill.
- Huertas, P., Navas, J. E. y Almodóvar, P. (2004). La diversificación desde la teoría de recursos y capacidades. *Cuadernos de Estudios Empresariales*, 14, 87-104.
- Jaffe, A. y Stavins, R. (1994). The energy-efficiency gap what does it mean? *Energy Policy*, 22 (10), 804-810. Recuperado de [http://www.hks.harvard.edu/fs/rstavins/Papers/Energy\\_Efficiency\\_Investments.PDF](http://www.hks.harvard.edu/fs/rstavins/Papers/Energy_Efficiency_Investments.PDF)
- Jensen, M. y Mekling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jensen, M. y Mekling, W. (1994). Self-interest, altruism, incentives, and agency theory. *Journal of Applied Corporate Finance*, 7 (2). Recuperado de [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=5566](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5566)
- Jensen, M. y Mekling, W. (2000). *A theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure*. Cambridge, MA, Estados Unidos: Harvard College.
- Jones, R. G. y George, M. J. (2005). *Administración contemporánea* (4ª ed.). México: McGraw-Hill.

- Krishna, V. y Morgan, J. (2008). Contracting for information under imperfect commitment. *Rand Journal of Economics*, 39 (4), 905-925. Recuperado de <http://www.jstor.org/stable/25474404>
- Locke, E. A. y Latham, G. P. (2004). Toward a theory of task motivation and incentives. *Organizational behavior and human performance. Academy of Management Review*, 29, 388-402.
- Mackenzie, T. et al. (2013). La teoría de la agencia: el caso de una universidad privada en la ciudad de Manizales. *Equidad & Desarrollo*, 19, 53-76. Bogotá: Universidad de La Salle.
- Mankiw, N. G. (2012). *Principios de microeconomía* (6ª ed.). México: Cengage Learning.
- Mascareñas, J. (1999). *Contratos financieros: principal-agente*. Universidad Complutense de Madrid. Recuperado de: <http://www.ucm.es/info/jmas/mon/13.pdf>
- Mascareñas, J. (2003). El gobierno de la empresa: relaciones directivos-accionistas. *Revista Iberoamericana de Mercados de Valores*, 8, 25-32.
- Pindyck, R. S. y Rubinfeld, D. L. (2009). *Microeconomía* (7ª ed.). Madrid: Pearson Educación.
- Robbins, S. P. y Judge, T. A. (2009). *Comportamiento organizacional* (13ª ed.). México: Pearson Education.
- San Martín-Reyna, J. M. (2010). Mecanismos de gobierno y protección al inversor como forma de control de la discrecionalidad directa: un estudio para países europeos. *Innovar*, 20 (37), 73-88.
- Terence, R. M. (1997). Matching motivational strategies with organizational contexts. En L. L. Cummings y B. M. Staw (Eds.), *Research in organization behavior* (pp. 60-62). Greenwich, CT, Estados Unidos: JAI Press.
- Valencia, J. y Buitrago, M. (2008). El empresario en el análisis económico, características y funciones. *Revista Ánfora*, 15, 25.
- Vargas, A. (2007). *La teoría de la agencia versus la teoría del servidor: una aplicación a las sociedades cooperativas agrarias del País de Gales*. Universidad de Huelva. Recuperado de: [http://www.ti.usc.es/lugo-xiii-hispano-lusas/pdf/01\\_ESTRATEGIA/01\\_vargas\\_garcia\\_moreno.pdf](http://www.ti.usc.es/lugo-xiii-hispano-lusas/pdf/01_ESTRATEGIA/01_vargas_garcia_moreno.pdf)
- Vergés, J. (2000). Privatizations in Spain: Process, policies and goals. *European Journal of Law and Economics*, 9 (23), 255-280.

- Williamson, O. (1975). *Markets and hierarchies*. Nueva York: Free Press.
- Williamson, O. (1985). *The economic institutions of capitalism*. Nueva York: Free Press.
- Williamson, O. (2001). La nueva economía institucional: balance y perspectivas. *Revista BCV*, 15 (1). Banco Central de Venezuela.
- Williamson, O. (2010). Transaction costs economics: The natural progression. *American Economic Review*, 100 (3), 647-690.
- Yin, K. R. (2009). *Case study research. Design and methods* (4ª ed.). Thousand Oaks: Sage Publications.